Các yếu tố ảnh hưởng đến giá và giá trị bất động sản chung cư (theo khảo sát tại các quốc gia trên thế giới)

Thị trường bất động sản khu chung cư tại các nền kinh tế phát triển và đang phát triển đều chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố kinh tế – xã hội. Tại UAE, thị trường này được xem là từng trải qua những biến động mạnh. Ví dụ, giai đoạn khủng hoảng 2008 kéo giá nhà lao dốc, trong khi sau đó giá nhà ở Dubai từng tăng 31,6% trong năm 2014 và chỉ một năm sau đã giảm 2,7%, cho thấy tính biến động cao của thị trường này. Để xác định giá trị bất động sản chung cư, các nhà phát triển phải cân nhắc cả bối cảnh kinh tế vĩ mô lẫn các yếu tố nội tại của tài sản.

1. Các yếu tố kinh tế vĩ mô và thị trường (tác động tới giá của bất động sản thẩm định giá)

- Tổng cầu – tổng cung thị trường: Cơ chế cung – cầu toàn thị trường là nhân tố then chốt. Trên quy mô cả nền kinh tế, tăng trưởng GDP, thu nhập của người dân và niềm tin tiêu dùng cao thường kích thích nhu cầu mua nhà, đẩy giá tăng. Ngược lại, suy thoái kinh tế, thất nghiệp cao sẽ giảm sức mua và kéo theo giá nhà giảm. Chẳng hạn, báo cáo của JLL cho thấy vào quý 4/2020 – trong bối cảnh suy thoái kinh tế vì COVID-19 – giá bán căn hộ ở Dubai đã giảm 8% so với cùng kỳ năm trước. Các chuyên gia cũng cảnh báo đà giảm có thể kéo dài do lượng cung nhà ở dư thừa tại Dubai đang rất lớn. Tình trạng dư cung khiến giá giảm do phải cạnh tranh thu hút người mua. Ví dụ, trong năm 2020 đã có hàng chục ngàn căn chung cư mới hoàn thành ở Dubai, làm dôi dư nguồn cung và gây áp lực giảm giá.
- Lãi suất và tín dụng: Lãi suất cho vay thế chấp ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng mua nhà của người dân. Lãi suất thấp khuyến khích vay mua nhà, làm tăng cầu và hỗ trợ giá. Ngược lại, lãi suất cao làm chi phí vay tăng, giảm nhu cầu mua. Tuy nhiên, tác động của lãi suất thường có độ trễ 1–2 năm, và trong giai đoạn giá sụt do khủng hoảng (như COVID) hiệu quả của việc cắt giảm lãi có thể bị hạn chế. Ở UAE, lãi suất thế chấp giảm đã được cho là hỗ trợ thị trường, nhưng trong ngắn hạn giá nhà vẫn đi ngang hoặc giảm nhẹ do các yếu tố khác chi phối.
- Giá dầu thô: Ở các nước dầu mỏ như UAE hay Saudi, giá dầu thường gián tiếp ảnh hưởng đến sức mua và hoạt động đầu tư. Giá dầu tăng lên làm tăng thu ngân sách chính phủ và thu nhập nhà đầu tư, từ đó có thể tăng đầu tư vào bất động sản. Ngược lại, giá dầu lao dốc làm giảm nguồn thu, giảm dòng vốn vào thị trường nhà ở. Tuy không có số liệu cụ thể ở đây, kinh nghiệm năm 2014 cho thấy khi giá dầu thế giới giảm mạnh thì giá bất động sản ở UAE cũng có xu hướng chịu tác động giảm. Tuy nhiên, mức độ ảnh hưởng còn phụ thuộc vào chính sách đa dạng hóa kinh tế và các yếu tố khác.
- Tỷ giá ngoại tệ – đồng Đô la Mỹ: UAE neo đồng Dirham vào USD, nên biến động tỷ giá USD ảnh hưởng trực tiếp đến giá nhà đối với

nhà đầu tư nước ngoài. Khi USD yếu đi so với đồng nội tệ của nhà đầu tư (ví dụ EUR, GBP), tài sản tại UAE trở nên rẻ hơn đối với họ, kích thích cầu nhập cư vào thị trường và đẩy giá tăng. Ngược lại, USD mạnh sẽ làm giảm sức mua của nhà đầu tư ngoại quốc. Thực tế cho thấy khi đồng USD giảm giá so với tháng 3/2020, doanh số bán bất động sản tại UAE đã tăng lên do thu hút thêm nhà đầu tư châu Âu

- Yếu tố vĩ mô khác: Lạm phát, thất nghiệp và tâm lý tiêu dùng cũng có liên quan đến giá nhà. Nhiều nghiên cứu như tại Mỹ đã chỉ ra lạm phát có xu hướng đẩy giá nhà lên do giá nguyên liệu xây dựng tăng, chi phí xây dựng tăng nhưng mối quan hệ không nhất quán. Tâm lý tiêu dùng tích cực làm tăng nhu cầu mua nhà, ngược lại khi người tiêu dùng bi quan hoặc ưu tiên tiết kiệm, nhu cầu giảm và giá nhà có thể đi xuống. Trên thực tế, ở UAE và các nước phát triển, các biến nền kinh tế vĩ mô nêu trên vẫn là các thành tố quan trọng tạo nền tảng cho thị trường bất động sản.

2. Yếu tố cung – cầu và thanh khoản thị trường

- Nguồn cung dư thừa: Như đã đề cập, thị trường chung cư Dubai từng đối mặt với nguồn cung dư thừa hàng chục ngàn căn. Dư cung này tự động kéo giảm giá và làm co lại biên lợi nhuận của nhà phát triển. Ví dụ, JLL báo cáo giá bán căn hộ Dubai đã giảm 8% trong năm 2020 và dự báo những tháng tiếp theo vẫn giảm do hiện tượng dư cung đang gia tăng. Ở những khu vực có quá nhiều dự án mới cùng hoàn thành, người bán phải giảm giá sâu hoặc đưa ra ưu đãi thanh toán để cạnh tranh.
- Thanh khoản và dòng vốn đầu tư: Sau khủng hoảng 2008, nhiều nhà đầu tư quốc tế rút vốn khỏi UAE, dẫn tới tình trạng thiếu vốn và thanh khoản kém. Tâm lý e ngại khiến nhu cầu mua giảm, buộc các chủ đầu tư, nhất là ở Dubai phải hạ giá bán xuống còn khoảng 50% mức giá bong bóng 2008, đồng thời cung cấp các gói thanh toán linh hoạt để giữ chân người mua. Điều này giúp giảm tỷ lệ vỡ nợ và tạo điều kiện cho người mua đẩy mạnh thanh toán. Mặc dù thiếu trích dẫn cụ thể, kinh nghiệm cho thấy cải thiện điều khoản thanh toán và giảm giá là biện pháp thường được sử dụng khi thanh khoản thị trường eo hẹp. Tình trạng thanh khoản kém còn thể hiện qua việc ngày càng nhiều giao dịch bất động sản chuyển sang thị trường thứ cấp, như năm 2020 có khoảng 58% giao dịch bất động sản ở Dubai qua thị trường thứ cấp. Điều này phần nào phản ánh việc chủ đầu tư buộc phải bán tồn kho trên thị trường thứ cấp để huy động tiền mặt.

3. Yếu tố chính sách và quy định

- Quy định của RERA: Ở Dubai, Cơ quan Quản lý Bất động sản (RERA) đưa ra nhiều quy định nhằm bảo vệ người mua và minh bạch thị trường. Ví dụ, nhà phát triển phải mở tài khoản ký quỹ cho các dự án mới, đảm bảo tiền khách trả được dùng đúng cho xây dựng dự án. RERA cũng quy định kiểm duyệt dự án trước khi cấp phép, giám sát chất lượng thi công và ban hành các “Chỉ số phí dịch vụ” (Service Charge Index) để kiểm soát mức phí dịch vụ chung cư. Các quy định

này tuy giúp ổn định niềm tin nhà đầu tư nhưng cũng làm tăng chi phí và thủ tục cho chủ đầu tư. Chi phí tuân thủ các quy định có thể cộng dồn vào giá vốn, từ đó gián tiếp làm tăng giá bán hoặc giảm lợi nhuận của nhà phát triển.

- Chính sách hỗ trợ và khuyến khích: Các chính sách nhà ở xã hội, chính sách thuế, chính sách cư trú cũng tác động đến thị trường. Ví dụ, khuyến khích đầu tư nước ngoài để thu hút thêm dòng vốn vào bất động sản UAE. Ngược lại, ở một số nước khác, chính sách hỗ trợ nhà ở giá rẻ của chính phủ (như Malaysia) đã giúp ổn định mặt bằng giá bất động sản. Tại UAE, đã có đề xuất phát triển chính sách nhà ở ưu đãi để giải quyết nhu cầu tăng cao và khơi thông dòng tiền cho nhà phát triển, nhưng ít nhiều cũng tạo áp lực cân bằng giữa lợi ích nhà phát triển và quyền lợi người mua.

4. Yếu tố vi mô – đặc tính bất động sản chung cư (tác động tới giá trị của bất động sản thẩm định giá)

- Diện tích và quy mô căn hộ: Tổng diện tích căn hộ là yếu tố quyết định chính. Căn hộ nhỏ hơn , nếu dưới ngưỡng tiện ích thường có giá/m^2 cao hơn, vì dễ thanh khoản và đáp ứng nhu cầu khách hàng phổ thông. Trái lại, căn hộ rất lớn có ít khách tiềm năng, nên giá/m^2 có thể thấp hơn. Nghiên cứu tại Karabük, Thổ Nhĩ Kỳ cho thấy *diện tích* căn hộ là biến số quan trọng nhất tác động đến đơn giá.
- Vị trí địa lý: Đây là yếu tố quan trọng hàng đầu. Vị trí chung cư trong thành phố – ví dụ gần trung tâm hay khu phát triển – quyết định mức giá rất lớn. Ở Dubai và các thành phố lớn, căn hộ ở khu vực trung tâm, gần trung tâm thương mại, trường học, bệnh viện hay tiếp giáp giao thông công cộng thuận tiện thường có giá cao hơn hẳn so với các khu ven ngoại ô. Trong toà nhà, vị trí tầng cũng ảnh hưởng: căn hộ tầng cao, có tầm nhìn tốt, hạn chế tiếng ồn thường giá cao hơn tầng thấp. Ersoz và cộng sự cũng lưu ý yếu tố khoảng cách đến trung tâm là quan trọng.
- Tính phổ biến và tiện ích khu vực: Mức độ phát triển của hạ tầng xung quanh như trung tâm thương mại, công viên, trường học, bệnh viện, phương tiện giao thông công cộng thì sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến giá trị. Khu vực an ninh, sạch sẽ, có cảnh quan đẹp và nhiều tiện ích xã hội thu hút người mua nhờ cải thiện chất lượng sống. Ngược lại, khu vực bị tiếng ồn hoặc thiếu tiện ích thường bị giảm giá. Nhiều nghiên cứu xã hội học cho thấy các yếu tố môi trường sống như không khí trong lành, an ninh, cảnh quan cũng góp phần định hình giá trị nhà ở.
- Tuổi tác và chất lượng xây dựng: Căn hộ mới xây thường được định giá cao hơn căn hộ cũ. Trong cùng khu vực, căn hộ trong toà nhà mới xây sẽ có giá cao hơn căn hộ tương tự trong toà nhà cũ. Nghiên cứu của Ersoz tại Thổ Nhĩ Kỳ xác nhận *tuổi của tòa nhà* là biến quan trọng tác động đến giá căn hộ[i]. Chất lượng vật liệu và trang thiết bị

cũng là thành tố làm tăng giá, mặc dù thường là tiêu chí phụ, vì chủ yếu người mua quan tâm đến tổng thể khả năng sử dụng.

- Thiết kế và cấu trúc tòa nhà: Các đặc điểm như số tầng của toà nhà, có thang máy hay không, quy hoạch bên trong căn hộ đều ảnh hưởng giá. Ví dụ, căn hộ có nhiều mặt tiền thì giá thường cao hơn. Ngoài ra, yếu tố ít được đề cập nhưng đáng lưu ý là độ sang trọng hay thương hiệu nhà phát triển cũng có thể định giá cao hơn.
- Yếu tố thanh khoản và tâm lý nhà đầu tư: Mặc dù không phải đặc tính của căn hộ nhưng tình trạng thanh khoản của dự án đã ảnh hưởng đến niềm tin của nhà đầu tư cá nhân, từ đó tác động gián tiếp đến giá. Dự án có tiến độ xây dựng tốt, uy tín chủ đầu tư cao và khả năng bán tốt ban đầu thường thu hút được giá tốt hơn.

5. So sánh các thị trường quốc tế và bài học kinh nghiệm

Nhiều nghiên cứu ở các quốc gia khác cho thấy những nhân tố tương đồng. Ví dụ, ở Malaysia, chi phí xây dựng cao và nguồn cung dồi dào đã khiến thị trường chung cư bị đứt gãy về giá, buộc chính phủ phải ra chính sách cung nhà ở giá rẻ. Ở Ả Rập Xê Út, việc biến động giá dầu có tác động phi tuyến đến BĐS – giá dầu tăng thường kéo giá nhà tăng, nhưng mối quan hệ phức tạp do sự can thiệp chính sách mạnh. Tại châu Âu, các yếu tố vĩ mô như lãi suất vay, tăng trưởng GDP, du lịch và số lượng căn hộ khởi công được xác định là có ảnh hưởng đáng kể đến giá nhà theo nghiên cứu định lượng. Ở Kenya và Nigeria, lãi suất, lạm phát, cung tiền, GDP, tỷ giá cũng được xác định là các nhân tố chủ chốt.

Nhìn chung, tổng hợp các nghiên cứu cho thấy các biến vĩ mô như GDP, lãi suất, lạm phát, dầu khí tạo nên nền tảng dài hạn, còn các yếu tố cung-cầu và đặc tính tài sản quy định mức giá cụ thể trên thị trường chung cư. Ở Mỹ, phân tích chuỗi thời gian cho thấy trong khủng hoảng bong bóng năm 2008, lãi suất thấp đã khuyến khích vay thế chấp quá đà, tạo nên bong bóng nhà ở, và khi bong bóng vỡ đã kéo giá cổ phiếu các công ty liên quan đi xuống. Trong khi đó, ở UAE tính liên thông giữa hai thị trường này chưa rõ ràng, dù nhiều nhà phát triển niêm yết thì kết quả bán hàng tốt của họ có thể làm giá cổ phiếu tăng.

Tài liệu tham khảo:

1. A Review of Factors Affecting Real Estate Value for Property Developers in UAE, International Journal of Accounting and Management Sciences Vol.2 No.1, January 2023.

2. Research on factors affecting real estate values by data mining, Baltic Journal of Real Estate Economics and Construction Management, 2018.

3. Models of factors influencing the real estate price, ISBN 978-9955-28-827-5, 2011.

4. Hoàn thiện quy trình và phương pháp thẩm định giá bất động sản ở việt nam hiện nay, Trần Thị Thanh Hà, Hà Nội, 2018.